

Короткий огляд

Біржові котирування українських суверенних єврооблігацій зросли в середньому на 4% після того, як Верховна Рада ухвалила закон про відновлення процесуальної незалежності САП та НАБУ. Таким чином, Україна повернулася на шлях відповідності вимогам ЄС.

Боргові папери з погашенням в 2029 році піднялися в ціні на 2,7% до 61 центи за долар номіналу, а довгострокові євробонди з погашенням в 2035 році зросли на 4,9% до 51,5 центів за долар номіналу (умовна дохідність 16,1%).

На ринку акцій відбулася помітна корекція спричинена як факторами відвертої «перегрятості» ринку, так і черговими маневрами президента Трампа щодо його торгової політики. Індекс S&P 500 втратив за тиждень 2,4% і потягнув за собою інші фондові індекси вниз. Зокрема, індикатор MSCI Global впав на 2,6%.

Для акцій українських емітентів тиждень був переважно в негативному тренді. По «Астарта» та «ІМК» зниження склали 2,3% та 4,8% відповідно.

Акції «Кернел» піднялися на 3,4% до 18,72 злотих після того, як компанія повідомила про незалежну оцінку акцій на рівні 19,45 злотих. Саме ця ціна буде запропонована акціонерам які погодяться продати свої акції в рамках процедури sell-out, яку ініціював один з міноритарних власників компанії. Поки мажоритарний акціонер не оголошував squeeze-out, але існує висока імовірність, що така процедура може бути проведена у майбутньому.

Серед американських компаній особлива увага протягом тижня була прикута до Microsoft, яка після хорошої квартальної звітності досягла ринкової капіталізації в 4 трлн доларів. Проте, корекція на ринку повернула капіталізацію до позначки в 3,9 трлн доларів. Поки компанія NVIDIA залишається єдиною компанією з капіталізацією вище 4 трлн доларів.

Серед великих компаній, що розчарували інвесторів своєю квартальною звітністю, можна зазначити Amazon. Котирування акцій Amazon за тиждень впали на 7,2%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Державний та гарантований борг України досяг 185 млрд доларів (92% від ВВП)

ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

www.u24.gov.ua

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1194	0.0%	0.0%
RTS	1070	-2.6%	19.8%
WIG20	2885	-2.6%	31.6%
MSCI EM	1226	-2.5%	14.0%
MSCI Global	917	-2.6%	9.0%
S&P 500	6238	-2.4%	6.1%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.8%	0.0 п.п.	0.7 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	22.9%	-1.4 п.п.	7.0 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	16.0%	-1.2 п.п.	1.6 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.90	-0.1%	-0.8%
EUR	48.70	-1.4%	9.9%

Державний та гарантований борг України досяг 185 млрд доларів (92% від ВВП)

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

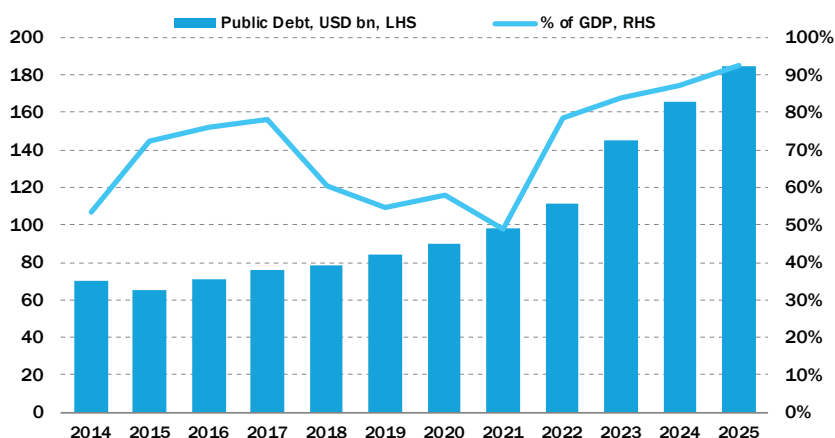
Державний та гарантований державою борг України станом на 30 червня досяг 7,8 трлн грн (185 млрд дол.).

Безпосередньо державний борг був 178 млрд дол, а гарантований державою борг 7,1 млрд дол.

Внутрішній борг України, який представлений у формі ОВДП, був в еквіваленті 44 млрд дол. Зовнішній борг України, включно з гарантованим, був 139 млрд дол.

З початку цього року державний та гарантований державою борг України збільшився на 19 млрд дол. (+11,3%).

ДЕРЖАВНИЙ ТА ГАРАНТОВАНИЙ БОРГ УКРАЇНИ (млрд дол.)



Джерело: Мінфін

КОМЕНТАР

У відносному вираженні борг України становить 92% прогнозного ВВП на 2025 рік.

За період з 2015 до 2021 року Україна демонструвала зменшення боргу у відносному вираженні з рівня 80% до 50% від ВВП.

Приймаючи до уваги високу вартість державного боргу для України, прийнятним було би значення боргу нижче 70%. Для умовного порівняння, Польща має борг до ВВП в 61%, а Туреччина лише 27% до ВВП.

Для країн у яких є можливість залучати відносно дешеві кредити, співвідношення боргу до ВВП є високим. Зокрема, у США показник становить 122% від ВВП, а в Японії дуже високі 235% від ВВП.

За приблизними розрахунками, Україна в 2026 році має витратити на відсотки за боргом суму еквівалентну в 8,5 млрд дол, що у відносному вираженні 4% від ВВП.

Боргове становище України є складним і поки основні сподівання на те, що міжнародні партнери продовжать надавати фінансову допомогу для покриття дефіциту бюджету. Стосовно внутрішнього боргу, сценарій полягає в подальшому рефінансуванні погашення ОВДП за рахунок розміщення нових ОВДП. Для вітчизняних банків ОВДП є привабливим фінансовим інструментом бо їх дохідність перевищує ставки за якими банки залучають депозити.

>КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales	
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	2025п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	46.5	-3.1%	-58.8%	370	258	25.5%	3.1	2.2	1.5	1.1	0.2	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	15.5	0.0%	-29.5%	66	-28	21.6%	2.6	2.2	na	na	na	
Енергетика													
Центренерго	CEEN	3.72	0.0%	0.0%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.18	-0.8%	4.0%	554	1 733	33.7%	3.9	4.6	3.1	3.9	0.6	
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	18.72	3.4%	44.0%	1 489	1 695	5.4%	4.0	5.3	2.5	4.1	0.4	
Астарт	AST	47.20	-2.3%	15.7%	312	470	37.0%	3.5	3.3	2.3	2.3	0.7	
ІМК	IMC	25.70	-4.8%	60.6%	247	261	18.3%	4.5	4.8	3.3	3.1	1.3	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	484		1.8%	4.8	5.0	0.8	0.7	0.10	

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній представлені у валюті лістингу

>КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		MCap USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п	
Індекс S&P 500	S&P 500	6238	-2.4%	6.1%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	202	-5.6%	-21.1%	3 151	3 191	34	35	24	23	8
Microsoft	MSFT	524	1.9%	21.9%	3 893	3 883	44	41	29	26	15
NVIDIA	NVDA	174	0.0%	29.9%	4 261	4 231	66	51	56	45	29
Palantir Technologies	PLTR	154.3	-2.8%	95.1%	336	332	673	420	554	369	81
Енергетика											
American Electric Power	AEP	113.6	3.5%	22.8%	60	104	22.4	19.5	13.6	13.1	5.0
Dominion Energy	D	60.4	2.7%	12.0%	51	93	21.1	20.3	13.9	13.1	6.2
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	110	0.0%	3.3%	484	499	14.2	13.8	6.9	6.6	1.4
Devon Energy	DVN	32.1	-2.4%	2.9%	21	30	6.2	5.9	3.9	3.7	1.8
PBF Energy	PBF	21.7	-10.3%	-14.6%	3.3	4.3	16.3	6.5	10.9	5.4	0.1
Залізна руда											
VALE	VALE	9.71	-2.9%	9.5%	41	53	4.5	4.1	3.5	3.1	1.2
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	23.5	-5.2%	-11.7%	133	190	31.0	27.2	13.8	13.1	3.1
Bristol-Myers Squibb	BMJ	44.2	-8.7%	-23.4%	90	133	neg	13.8	26.0	10.7	2.7

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD MLN																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	750	950	1 100	140	170	230	18.7%	17.9%	20.9%	80	120	170	10.7%	12.6%	15.5%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	80	55	65	49	52	57	61.3%	94.5%	87.7%	28	25	30	35.0%	45.5%	46.2%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	427	na	na	-18	na	na	-4.1%	na	na	-25	na	na	-5.8%	na	na
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 021	3 046	3 137	445	566	570	14.7%	18.6%	18.2%	142	144	148	4.7%	4.7%	4.7%
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	3 455	3 800	4 200	544	680	710	15.7%	17.9%	16.9%	299	370	470	8.7%	9.7%	11.2%
Астарта	AST	628	645	685	199	202	204	31.7%	31.3%	29.7%	85	89	95	13.5%	13.8%	13.9%
ІМК	IMC	139	180	200	3	80	85	2.4%	44.4%	42.5%	-21	55	52	-15.1%	30.6%	26.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 977	4 643	4 886	575	615	683	594	488	453	126	100	98	21.9%	16.3%	14.3%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2024п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383	391	395	126	135	137	32.8%	34.5%	34.7%	97	94	90	25.3%	24.0%	22.8%
Microsoft	MSFT	212	245	265	105	133	147	49.5%	54.3%	55.5%	72	88	96	34.0%	35.9%	36.2%
NVIDIA	NVDA	61	118	145	36	75	95	59.0%	63.6%	65.5%	30	65	83	49.2%	55.1%	57.2%
Palantir Technologies	PLTR	2.2	2.9	4.1	0.3	0.6	0.9	13.6%	20.7%	22.0%	0.2	0.5	0.8	9.1%	17.2%	19.5%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.0	19.8	20.7	7.2	7.7	8.0	37.9%	38.9%	38.6%	2.2	2.7	3.1	11.6%	13.6%	15.0%
Dominion Energy	D	14.4	14.7	15.1	6.8	6.7	7.1	47.2%	45.6%	47.0%	1.9	2.4	2.5	13.2%	16.3%	16.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	335	344	352	74	72	76	22.1%	20.9%	21.6%	36	34	35	10.7%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.3	15.8	16.2	7.5	7.6	7.9	49.0%	48.1%	48.8%	3.7	3.4	3.6	24.2%	21.5%	22.2%
PBF Energy	PBF	38.3	34.9	35.3	3.5	0.4	0.8	9.1%	1.1%	2.3%	2.1	0.2	0.5	5.5%	0.6%	1.4%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.8	41.0	44.0	15.6	15.2	17.0	37.3%	37.1%	38.6%	7.9	9.3	10.0	18.9%	22.7%	22.7%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	58.5	59.4	62.0	9.6	13.8	14.5	16.4%	23.2%	23.4%	2.1	4.3	4.9	3.6%	7.2%	7.9%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	45.0	47.4	48.8	19.4	5.1	12.4	43.1%	10.8%	25.4%	8.0	-7.3	6.5	17.8%	-15.4%	13.3%

Джерело: Bloomberg

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454

E-mail: research@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрій Борисович Яковенко
Голова правління

ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький
Виконавчий директор
Департамент торгових
операцій
p.korovitsky@eavex.com.ua

АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін
Директор аналітичного
департаменту
d.churin@eavex.com.ua

Інвестиції в українські цінні папери можуть бути ризиковими, тому клієнти повинні самостійно оцінювати власний ризик та проводити власний аналіз надійності українських емітентів для здійснення угод з цінними паперами. Івекс Капітал не несе відповідальності за прямий або не прямий збиток, що настав внаслідок використання інформаційних матеріалів представлених у даній публікації. Такої Івекс Капітал не відповідає за достовірність інформації представленої у даній публікації. Івекс Капітал не несе відповідальності за будь-які дії третіх осіб пов'язаних з розповсюдженням даного документу або будь-якої його частини.

При підготовці даної публікації були використані дані на основі відкритих джерел, які на наш погляд, є достовірними, але перевірка достовірності даних з цих джерел не проводилася. Оцінки та прогнози у даній публікації є власною думкою аналітиків стосовно тієї чи іншої теми. Дана публікація має лише інформаційний характер та не повинна сприйматися як пропозиція до здійснення будь-яких угод з цінними паперами, або як пропозиція для будь-яких інших дій. Інформація представлена у даній публікації дійсна лише на дату публікації.
Ліцензія НКЦПФР від 06.10.2015.

Всі права захищені © 2025 Eavex Capital